

政策带来长期机会 红利板块支撑煤炭平稳运行

【2024. 11. 18-2024. 11. 24】

行业评级：看好

发布日期：2024. 11. 26

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山西

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **动力煤短期价格仍处底部，后续政策调整有利于市场空间打开。**近期，动力煤价格底部震荡，整体未表现出明显上攻趋势。冬储的到来带动了终端电厂需求的提升，促进了市场流动性的增强。但一方面市场供给量充足，另一方面保供政策下电厂对市场煤炭需求空间有限，短期终端需求的提振不足以带动动力煤市场价格显著回暖。后续伴随着 2025 年保供政策的调整，预计动力煤市场需求将有所打开，促进动力煤市场回暖。
- ◆ **焦煤市场短期偏冷，行情仍需耐心等待。**焦煤价格近期仍然维持底部区间震荡趋势。市场供给持续拉升，需求空间较小，供给过剩下，焦煤市场短期偏冷。政策落地对终端地产端、基建端的提振仍需时间发酵，产业链短期不振下，焦煤行情仍然需要耐心等待。
- ◆ **二级市场短期波动下，煤炭防御属性或成为亮点。**从二级市场来看，受限于本周市场行情的整体走弱，煤炭板块再度回落，但较市场多数板块仍相对平稳。一方面，前期煤炭在行情走强下表现平平，整体溢价不高，使煤炭得以在震荡行情下表现相对稳定；另一方面，红利板块特有的防御属性，或也是煤炭能够走出相对平稳表现的原因。
- ◆ **综上，基本上，动力煤和焦煤短期价格均处于低位。**但动力煤整体市场流动性相对较好，且后续保供政策调整或能够为市场动力煤需求带来空间，对市场信心有提振作用，中长期有上行潜力；焦煤短期市场仍然偏冷，下游地产、基建基本面的改善或才是焦煤吹响反攻号角的契机。二级市场来看，煤炭近期表现平平，在震荡市中能够更好的发挥红利板块的防御属性，且煤炭板块前期上涨力度较弱，短期或下行空间不大。

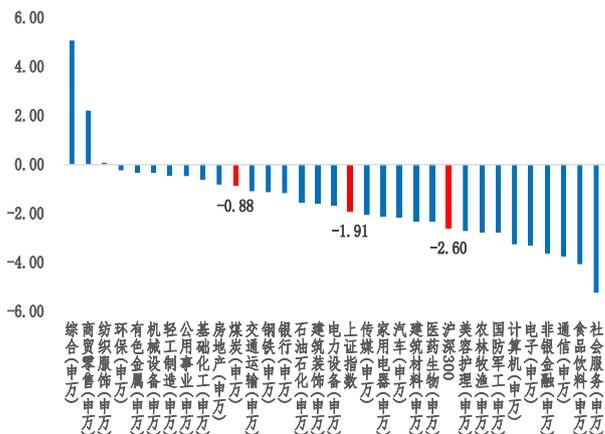
风险提示

政策落地不及预期，板块突发利空。

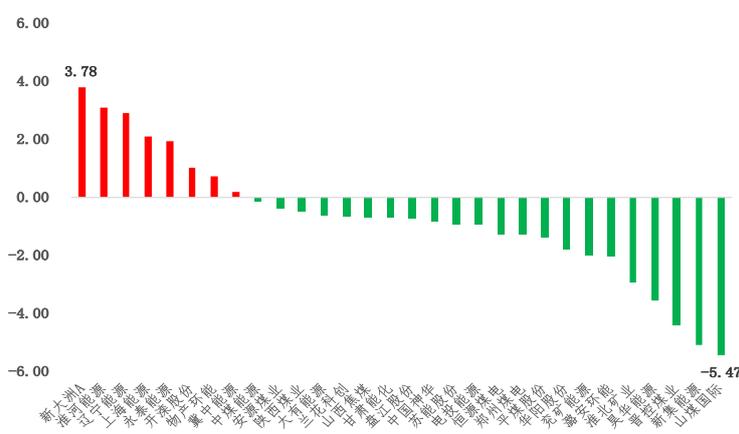
一、市场表现：煤炭板块表现相对平稳，红利板块震荡市优势凸显

本周（11.18-11.24），煤炭行业整体表现相对平稳，虽受市场整体行情影响，有所下跌，但是整体跌幅有限，煤炭板块身为红利板块的优势凸显，在震荡行情中相对表现平稳。具体来看，沪指周度收跌 1.91%，收报 3267.19 点，沪深 300 指数收跌 2.60%，收报 3865.70 点。申万一级行业中，煤炭表现平稳，行业周线下跌 0.88%，收报 2867.86 点，整体跑赢指数。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司多数收跌，涨幅最大的三家公司分别为：新大洲 A、淮河能源、辽宁能源；跌幅最大的三家公司分别为：山煤国际、新集能源、晋控煤业。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅（%）



图表 2：煤炭行业涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

二、动力煤：动力煤短期价格底部震荡，政策调整有利于后续市场空间打开

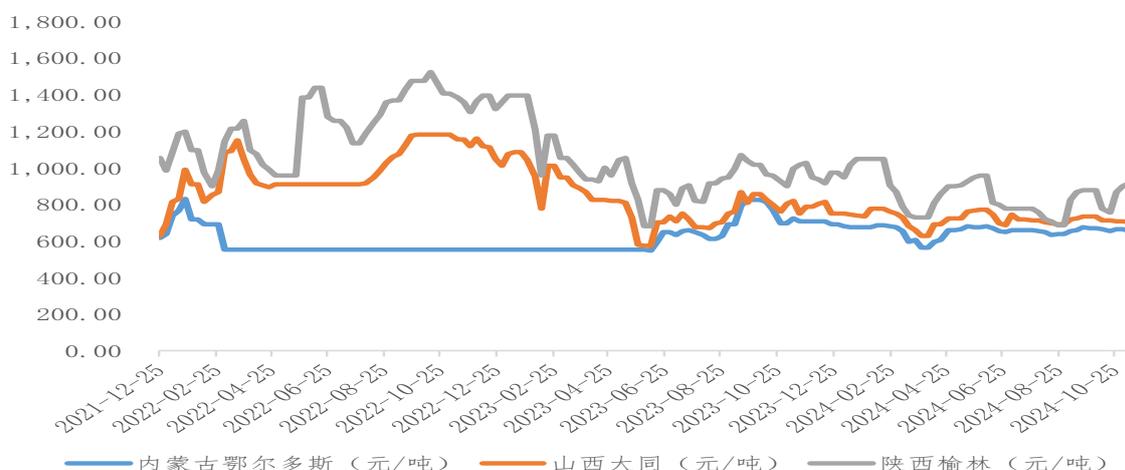
本周，动力煤价格仍处于底部震荡趋势。供需方面，供给侧来看，上下游库存仍呈现上升态势，北港调入调出量再度攀升，反映出市场流动性有所上升。而需求侧来看，在冬储开启之后，终端电厂需求仍然有所提升，且短期预计将持续攀升。整体来看，动力煤市场短期随着终端需求的攀升，流动性有所提振，但一方面受限于市场供给充裕影响，另一方面年内保供措施下，市场煤炭整体需求量空间有限，因此，当前市场仍处于买方市场，短期动力煤价格仍处于底部震荡趋势。但伴随着 2025 年保供政策的调整，预计后续将向市场释放更多需求，带动市场煤炭价格回稳。

1. 价格：产地煤价有所波动，产业链需求或是后续关注重点

产地动力煤价格短期底部震荡，较同期仍处于低位。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价走势小幅回落，短期表现出底部震荡的特点。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价 641 元/吨，周度环比下降 15 元/吨，同比下降 72 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 700 元/吨，周度环比下降 7 元/吨，同比下降 93 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 920 元/吨，周度环比持平，同比下降 110 元/吨，整体看，动力煤价格较去年同期仍处于较低位置，冬储的开启虽带动了市场流动性提升，但短期来看并未带动市场煤价形成有力的上

行趋势。

图表 3：产地动力煤(Q5500)坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：市场供给充足，流动性有所提升

北港库存同环比双双抬升，市场流动性有所提升。上游环渤海港口方面，本周，北港煤炭库存不改一路上行趋势，同环比双双拉升，调入量和调出量再度上升，整体市场流动性有所提升。日均动力煤库存量 2879.95 万吨，周环比上涨 121.32 万吨，较去年同期上涨 9.59 万吨。其中，日均调入量 192.75 万吨，周环比上涨 2.71 万吨，较去年同期上涨 6.12 万吨；日均调出量 176.24 万吨，周环比上涨 8.51 万吨，较去年同期下降 8.79 万吨。

下游供给侧，南方港口库存仍高于去年同期水平。下游港口方面，本周，下游港口表现有所差异，但库存量整体仍高于历史同期水平。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 634 万吨，周环比上涨 12 万吨，较去年同期上涨 39 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 284.56 万吨，周环比下降 3.36 万吨，较去年同期上涨 25.34 万吨。

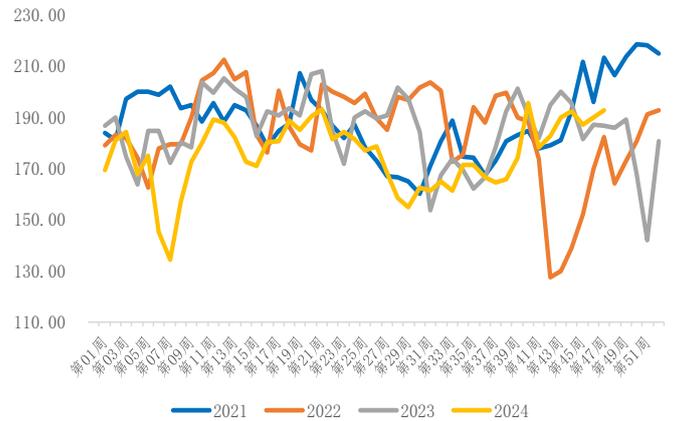
需求侧，冬储之下，终端库存有所抬升。本周，在冬储的背景下，终端电厂库存再度走高，日均动力煤库存量 3556 万吨，较上周环比上涨 31 万吨，较去年同期上涨 31 万吨。短期终端电厂对煤炭的需求量预计将不断加大，需求仍有抬升趋势。

图表 4：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



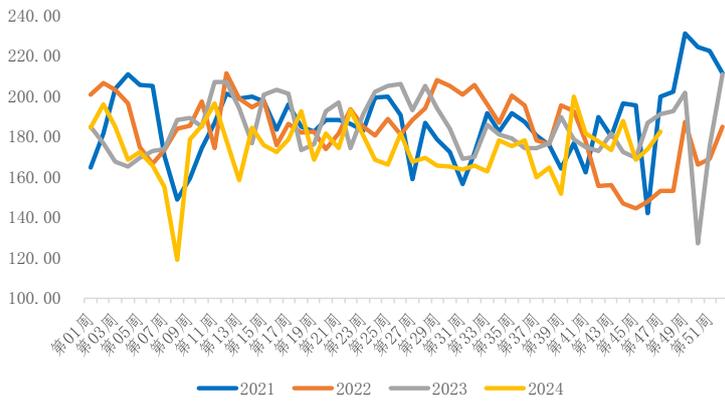
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



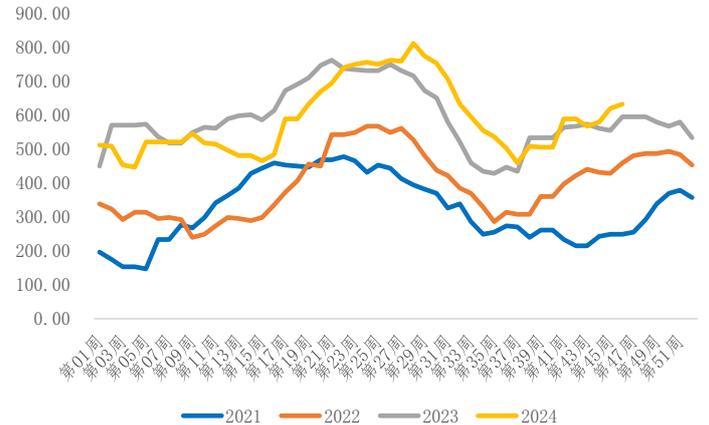
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



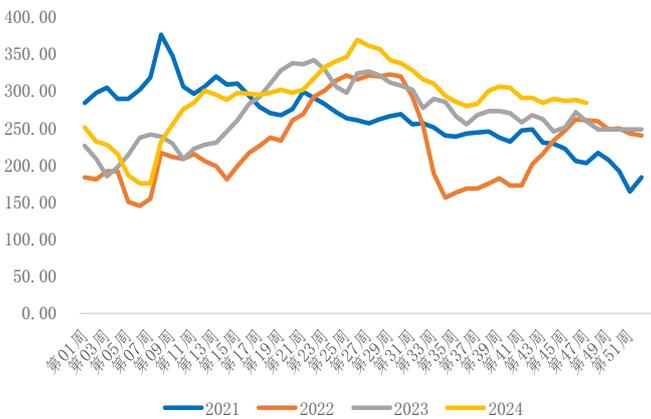
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：长江港口动力煤库存量（万吨）



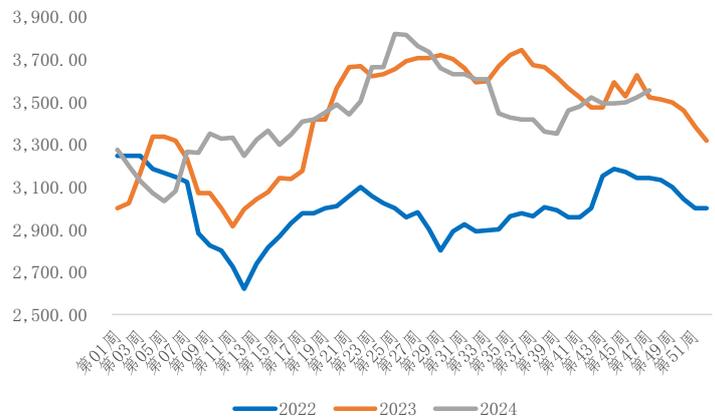
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：需求不足导致价格偏低，反转仍需耐心等待

本周，炼焦煤价格仍处于底部区间。从供需端来看，焦煤供给短期持续上冲，持续处于同期高位，而需求整体表现平平，虽政策面大力推动地产、基建，但短期仍难见起色，终端产业不振传导至上游焦煤市场，导致市场整体偏冷，价格低位震荡，反转或仍需要耐心等待。

1. 价格：焦煤价格仍处于底部

产地炼焦煤价格部分下跌。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 800 元/吨，环比持平，较去年同期下降 640 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1580 元/吨，环比持平，较去年同期下降 270 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1680 元/吨，环比下降 100 元/吨，较去年同期下降 600 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1750 元/吨，环比持平，较去年同期下降 800 元/吨。

CCI-焦煤指数部分回落。就 CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收 1500 元/吨，周环比下降 34 元/吨；济宁气煤报收 1240 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1550 元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收 1450 元/吨，周环比持平。焦煤价格整体仍处于底部阶段，短期仍难以见到起色。

图表 10：产地炼焦煤价格（元/吨）



图表 11：CCI-焦煤指数（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

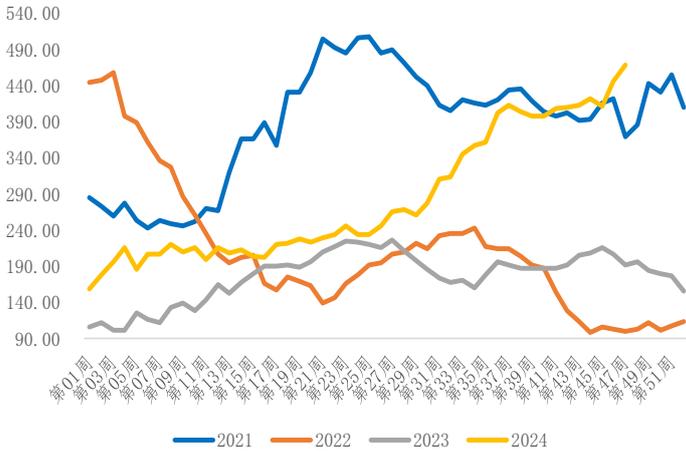
2. 供需结构：供给充足，需求平平，买方市场特征明显

上游库存再度上涨。本周，上游六大港口库存再度上涨，日均炼焦煤库存量 468.82 万吨，周环比上涨 22.61 万吨，较去年同期上涨 276.15 万吨。上游库存依然偏高，整体市场供给充足。

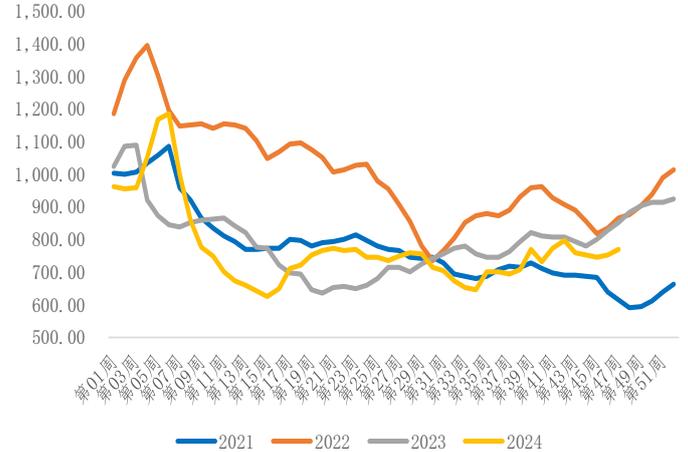
终端需求区间有所差异。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 769.10 万吨，周环比

上涨 15.93 万吨，同比下降 82.65 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 745.93 万吨，周环比回落 2.27 万吨，同比下降 33.40 万吨。终端需求表现有所差异，但整体上行趋势不显，短期或难有亮点。

图表 12：六大港口炼焦煤库存（万吨）



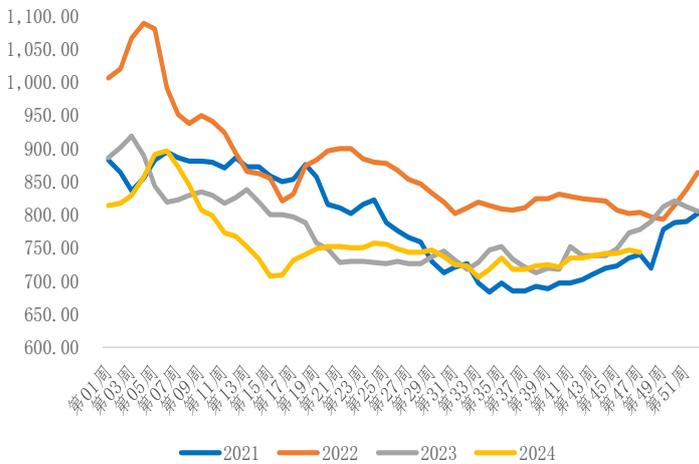
图表 13：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



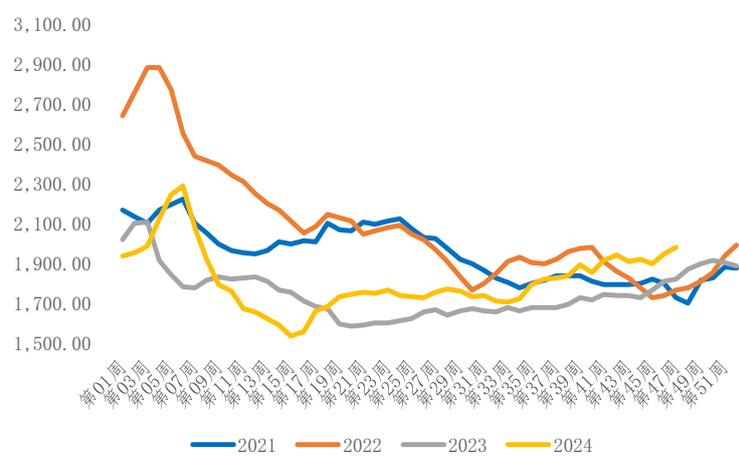
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 14：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



图表 15：总体库存（港口+焦企+钢厂）（万吨）



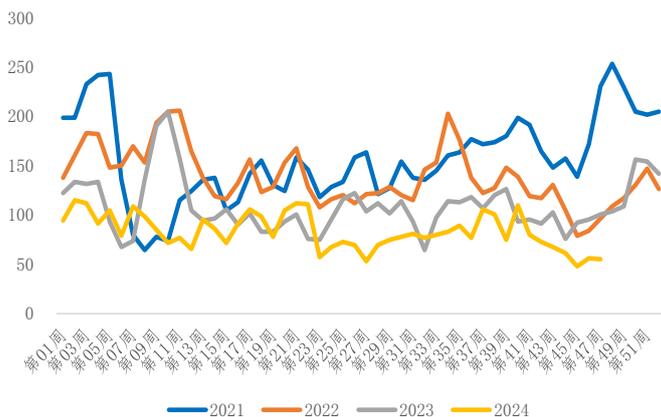
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

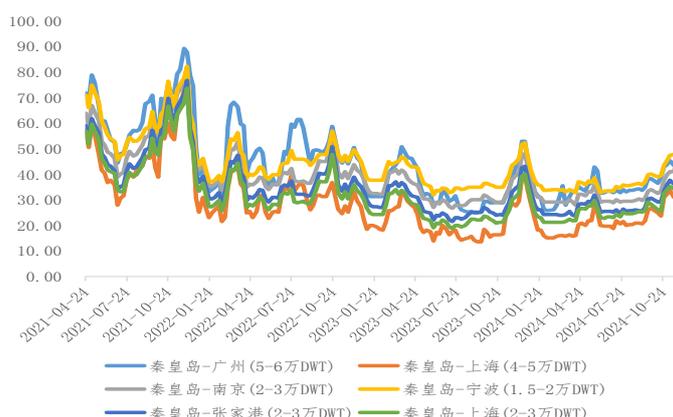
四、海运情况：运力仍处于历史底部，运价抬升明显

运力仍处于历史底部。环渤海 9 港锚地船舶数量仍处于历史底部，日均 55 艘，周环比下降 1 艘，较去年同期下降 46 艘。运价抬升明显。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价本周集体走高。近期，运价表现持续上扬，或与短期市场流动性提升有一定关系。

图表 16: 环渤海港锚地船舶数 (只)



图表 17: 海运煤炭运价指数 OCFI (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻:

中煤协: 预计 2026 年露天煤矿无人矿卡将迎爆发式增长。在近日召开的煤炭行业两化深度融合推进现场会上, 中国煤炭工业协会信息化分会联合相关单位共同发布的《露天煤矿无人驾驶技术应用发展报告》显示, 截至 2024 年 9 月, 我国已有超 50 个露天煤矿完成无人驾驶矿卡的部署, 无人驾驶矿卡数量达到 1510 辆。(煤炭市场网, 2024. 11. 18)

《中国能源转型展望 2024》执行摘要在巴库气候大会上发布。当地时间 13 日, 《中国能源转型展望 2024》执行摘要在阿塞拜疆首都巴库举行的《联合国气候变化框架公约》第二十九次缔约方大会 (COP29) 上与国际公众见面。(煤炭市场网, 2024. 11. 18)

大秦线运量连续 3 个月环比增加。大秦铁路公司日前发布公告, 10 月, 该公司核心经营资产大秦线货物运输量完成 3411 万吨, 同比下降 2. 1%; 环比增加 210 万吨, 增长 6. 56%。其中, 日均运量 110. 03 万吨, 较 9 月的 106. 7 万吨增加 3. 33 吨, 增长 3. 12%; 日均开行重车 73. 3 列, 其中 2 万吨列车 55. 6 列。(煤炭市场网, 2024. 11. 19)

国家发改委: 全国统调电厂存煤保持在 2 亿吨以上。国家发展改革委新闻发言人李超 19 日在新闻发布会上表示, 预计今冬明春供暖季能源供需总体平衡, 资源供应能够得到有效保障。据介绍, 为做好今年的能源保供, 在保障能源生产供应、提升顶峰保供能力、能源中长期合同签约履约、民生用能供应保障、恶劣天气应对准备以及安全生产等方面已经提前开展了一系列工作。(煤炭市场网, 2024. 11. 20)

以煤炭产业绿色发展赋能美丽甘肃建设。甘肃省在从能源大省向能源强省的跨越中, 应坚决落实习近平总书记在全面推动黄河流域生态保护和高质量发展座谈会上关于“加快绿色低碳转型发展”“大力推进煤炭清洁高效利用”“有序推进大型风电光伏基地和电力

外送通道建设”的重要讲话要求，全面落实党中央关于西部大开发、黄河流域生态保护和高质量发展的决策部署，着力探寻从“黑色经济”到“绿色经济”的价值跃迁，以煤炭产业绿色发展为美丽甘肃建设赋能加力。（煤炭市场网，2024.11.22）

山西力推煤炭领域设备更新和技术改造。日前，山西省能源局会同省应急厅、国家矿山安全监察局山西局研究制定了《山西省煤炭领域推动设备更新实施方案》（以下简称《方案》），提出依法依规淘汰一批落后设备、因地制宜更新一批老旧设备、适度超前推广一批先进设备，全方位推动煤矿及选煤厂设备向高端、智能、绿色、安全方向更新改造。（煤炭市场网，2024.11.22）

2. 公司公告：

图表 17：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
000723.SZ	美锦能源	股权变更	山西美锦能源股份有限公司已于近日完成部分可转换公司债券清偿及注销手续并收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司下发的注销结果清单。	11.21
600997.SH	开滦股份	子公司事项	本次为唐山中浩公司提供的担保金额为 28,800.00 万元。截至本公告日，已实际为唐山中浩公司提供的担保余额为 35,706.08 万元。	11.22
600395.SH	盘江股份	机构调整	2024 年 11 月 22 日，盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 1 号机组顺利通过了 168 小时连续满负荷试运行，正式投入商业运营。	11.23

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

基本上，动力煤和焦煤短期价格均处于低位。但动力煤整体市场流动性相对较好，且后续保供政策调整或能够为市场动力煤需求带来空间，对市场信心有提振作用，中长期有上行潜力；焦煤短期市场仍然偏冷，下游地产、基建基本面的改善或才是焦煤吹响反攻号角的契机。二级市场来看，煤炭近期表现平平，在震荡市中能够更好的发挥红利板块的防御属性，且煤炭板块前期上涨力度较弱，短期或下行空间不大。

七、风险提示

政策落地不及预期，板块突发利空。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示:

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。